



شركة كيماويات الميثانول – كيماول

قطاع الصناعات البتروكيماوية | النتائج الأولية للربع الأول ٢٠١٥ | ٢١ أبريل ٢٠١٥

نظرة على نتائج الربع الأول ٢٠١٥: صافي الخسائر أقل من توقعاتنا بقليل؛ نستمر في التوصية "احتفاظ"

تراجع صافي خسائر الربع الأول ٢٠١٥ عن توقعاتنا بقليل: سجلت شركة كيماول صافي خسائر للربع الأول ٢٠١٥ بقيمة ١٥ مليون ر.س. ليكون بذلك أقل من توقعاتنا بقليل (خسائر بقيمة ١٦ مليون ر.س.) وبالتوافق مع متوسط التوقعات (بloomberg). كما جاءت الإيرادات البالغة ١٩٧ مليون ر.س. مطابقة لتوقعاتنا بشكل كبير مع (تراجع ١٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق، تراجع حدود ٦٪ عن الربع السابق)، سجل الربح التشغيلي خسائر بقيمة ٦ مليون ر.س. مقابل توقعاتنا بخسائر بقيمة ٧ مليون ر.س. سعودي. لم يكن مفاجئاً توضيح إدارة الشركة حول سبب تراجع صافي الربح إلى انخفاض أسعار بيع المنتجات (تراجع سعر الميثانول عن الربع السابق بحدود ٢٠٪ نتيجة إلى التراجع الكبير في أسعار النفط الخام) وهو السبب ذاته الذي ألقى بظلاله على أرباح الربع الأول ٢٠١٥ للقطاع ككل.

محفزات محدودة للسهم على المدى القريب؛ نستمر في التوصية "احتفاظ": نحن نرى أن شركة كيماول هي شركة رئيسية متخصصة في إنتاج مشتقات الميثانول مما يقلل من وجود عوامل محفزة لنمو السهم على المدى القريب. بينما تشير التوقعات إلى استمرار أسعار الميثانول المنخفضة على المدى القريب، يفتقر سهم الشركة إلى الفرص التي تتيح النمو على المدى المتوسط خاصة مع عدم وجود توسعات كبيرة في الطاقة الإنتاجية، مما سيؤدي، بحسب وجهة نظرنا، إلى وجود معنويات سلبية لدى المستثمر. بالإضافة لما سبق، بعد ارتفاع سعر السهم منذ بداية العام لغاية تاريخه بحدود ٩٪ (مؤشر قطاع البتروكيماويات: نمو بحدود ٨٪)، وفقاً لأرقام العام الحالي، يتم تداول سهم كيماول بمكرر ربحية متوقع يبلغ ٤٦,٤ مرة (مكرر الربحية لقطاع البتروكيماويات في كل من: السعودية ١٧,٣ مرة، الأسواق الناشئة ١٥ مرة، الأسواق العالمية ١٦,١ مرة) وذلك بسبب احتمال تراجع الأرباح. بشكل عام، يمكننا اعتبار الأرباح المتوقعة لعام ٢٠١٦ هي انعكاس لبيئة عمل طبيعية، كما نعتبر أن مكرر الربحية المتوقع لعام ٢٠١٦ هو معياراً أكثر ملائمة. بحسب توقعاتنا لعام ٢٠١٦، يتم تداول سهم كيماول بمكرر ربحية بمقدار ٢٥,٨ مرة (مكرر الربحية لقطاع البتروكيماويات في كل من: السعودية ١٢,٨ مرة، الأسواق الناشئة بحدود ١٢,٥ مرة، عالمياً ١٢,٩ مرة) وهو ما نعتبره تقييم شبه مكتمل. بعد إعلان نتائج الربع الأول ٢٠١٥، نستمر في التوصية لسهم كيماول على أساس "احتفاظ" مع عدم تغيير السعر المستهدف البالغ ١٣,٥ ر.س. للسهم.

مليون ر.س.	الربع الأول ٢٠١٥ (المتوقع)	الربع الأول ٢٠١٥ (المتوقع)	التغير %	متوسط التوقعات*	الفرق عن متوسط التوقعات	الربع الرابع ٢٠١٤	التغير عن الربع السابق %	الربع الأول ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %
الإيرادات	١٩٧	٢٠٠	٢٪	١٨٩	٤٪	٢١٠	٦٪	٢٣٢	١٥٪
اجمالي الربح	٢٤	٢١	١٤٪	م/غ	م/غ	٢٤	١٪	٦٤	٦٣٪
**EBITDA	٣٨	٤٠	٦٪	م/غ	م/غ	٤٩	٢٣٪	٧٥	٥٠٪
هامش EBITDA	١٩٪	٢٠٪	٥٪	م/غ	م/غ	٢٣٪	٢٢٪	٣٢٪	٣٢٪
EBIT	٦-	٧-	غ/ذ	١١-	غ/ذ	٧-	غ/ذ	٣٥	١١٨٪
صافي الربح	١٥-	١٦-	غ/ذ	١٥-	غ/ذ	١٨-	غ/ذ	٢٤	١٦٣٪

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال. *متوسط التوقعات من bloomberg. **EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والركلة والإطفاء حسب المصادر المتاحة. غ/ذ: غير متاح، غ/ذ: غير ذي معنى

ملخص التوصية	التوصية
السعر المستهدف (ر.س.)	١٣,٥
التغير (%)	٣٪

بيانات السهم	بيانات السهم
سعر الإغلاق*	١٣,١ ر.س.
الرسملة السوقية	١,٥٨٠ مليون ر.س.
عدد الأسهم القائمة	١٢١ مليون
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	١٨,٣ ر.س.
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	١١,١ ر.س.
التغير في السعر لآخر ثلاث شهور	٨,٣ ٪
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٥	٠,٢٨ ر.س.
رمز السهم (رويتز/بloomberg)	CHEMANOLAB 2001.SE

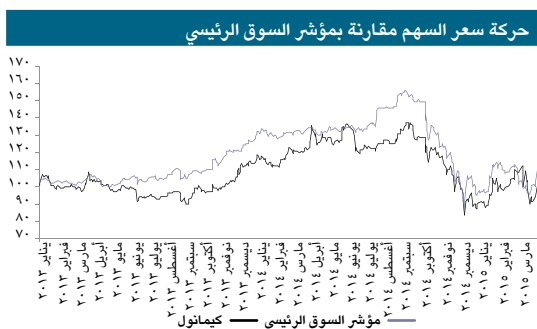
* السعر كما في ٢٠ أبريل ٢٠١٥

بنية المساهمة (%)	بنية المساهمة (%)
الجمهور	٨٠,٩
شركة مجموعها الزامل القابضة	٨,٣
شركة محمد جلال وأولاده المحدودة	٥,٠
شركة يوسف بن أحمد كانو المحدودة	٥,٨

المصدر: تداول

أهم النسب	٢٠١٥ متوقع	٢٠١٦ متوقع
مكرر الربحية (مرة)	٤٦,٤	٢٥,٨
مكرر EV/EBITDA* (مرة)	١١,٠	٩,٨
عائد الربح الموزع إلى سعر السهم (%)	٣,٨	٣,٨

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال. * قيمة الشركة إلى الربح قبل ضريبة الدخل والركلة والإطفاء حسب المصادر المتاحة



المصدر: تداول

ديبانجان راي

DipanjanRay@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٣٦٨٦١

عبد العزيز جودت

AJawdat@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٣٦٨٥٦



إطار العمل بالتوصيات

- شراء:** يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.
- احتفاظ:** يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.
- بيع:** يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.
- تحت المراجعة:** أسهم الشركات الواقعة ضمن تغطيتنا للأسهم التي يطرأ عليها تغييراً مؤقتاً عن نطاق التصنيف المحدد لها.



معلومات الاتصال

قسم الأبحاث والمشورة

Research&Advisory@FransiCapital.com.sa

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال

٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

الموقع الإلكتروني

www.sfc.sa

شركة السعودي الفرنسي كابيتال ذ.م.م.

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦،

المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي - الرياض

مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (١١١٥٣-٣٧)



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، ونبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير للائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار إلى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية؛ سجل تجاري ١٠١٠٣٣١٢١٧، صندوق بريد: ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦ المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي - الرياض. شركة مرخصة وخاضعة لأنظمة هيئة السوق المالية السعودية بموجب الترخيص رقم (١١١٥٣-٣٧).